

上海证券交易所

上证公函【2018】2476号

关于对广东四通集团股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函

广东四通集团股份有限公司：

经审阅你公司提交的重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易报告书草案（以下简称草案），现有如下问题需要你公司进一步说明并补充披露：

一、关于本次交易可能存在的风险

1. 关于本次重组目的。公司在2017年年报中披露，公司将把握国内陶瓷行业可能出现的整合机会，利用资本市场投融资平台，通过适当的收购兼并，扩大市场规模，巩固公司在陶瓷行业的领先地位。然而，本次重组中，公司拟将主要陶瓷资产置出，主业变更为垃圾焚烧。请公司补充披露：（1）年报和本次草案中关于公司所处行业特征与公司发展规划不一致的原因及合理性，公司短期内做出规划调整是否审慎合理；（2）上市后不久即置出主要资产的原因，是否与招股说明书存在不一致的情形。请财务顾问核查并发表意见。

2. 关于原股东股权转让。草案披露，本次重组，公司拟将除保留资产外的全部资产和负债作为置出资产。公司控股股东、实际控制人蔡镇城、蔡镇茂、李维香、蔡镇锋、蔡镇通及其一致行动人蔡镇煌、蔡恂旬、蔡恂烁分别向交易对方拟设立的合伙企业合计转让13,334,000股四通股份股票作为对价，承接上述置出资产。请公司补充披露进行上述安排的原因及合理性，是否符合重组办法第四十六条的相关规定，是否符合股份锁定期的相关承诺。请财务顾问及律师核查并发表意见。

3. 关于业绩承诺。草案披露，本次重组拟置入的标的资产康恒环境 2016 年、2017 年、2018 年 1-3 月分别实现扣非后归母净利润 2.1 亿元、1.8 亿元、-1424.35 万元。补偿义务人承诺其 2018 年至 2020 年扣非后归母净利润分别不低于 5 亿元、7 亿元和 9.07 亿元，较报告期业绩大幅上涨。请公司：（1）草案称若标的资产未能在 2018 年 12 月 31 日前变更登记至四通股份名下，则业绩承诺期将相应顺延并由各方协商签署补充协议予以确认，请补充披露顺延的具体年份和承诺业绩；（2）补偿义务人三年合计承诺实现净利润为 21.07 亿元，占交易作价比例为 24.79%，请公司结合同行业可比交易及行业惯例，补充披露应对业绩承诺覆盖率较低风险的具体措施；（3）若标的资产在业绩承诺期内某当期未完成承诺业绩、但因前期超额完成承诺业绩使得截至当期期末累积实现净利润达到承诺业绩的情况下，补偿义务人在当期是否进行业绩补偿。请财务顾问发表意见。

4. 关于无实际控制人认定。草案披露，本次交易完成后，上市公司的控股股东将变更为磐信显然，中信产业基金控制磐信显然，但由于中信产业基金无实际控制人，从而上市公司也无实际控制人。请公司结合中信产业基金的股东持股比例、投资目的、董事会成员构成等，分析说明认定交易完成后上市公司为无实际控制人状态的合理性。请财务顾问及律师发表意见。

二、关于标的资产的行业经营情况

5. 草案披露，中信产业基金基于对旗下环保板块的被投资企业业务整合、优化的考虑以及筹划康恒环境境内上市时避免同业竞争的需要，将标的资产子公司承德双滦转让给中信产业基金旗下其他公司。请公司：（1）补充披露中信产业基金旗下环保板块的主要情况，是否与标的公司构成同业竞争；（2）结合承德双滦的业务范围，具体说明上述资产剥离的原因及合理性。请财务顾问发表意见。

5. 草案披露，标的资产 2015 年至 2018 年一季度实现营收分别为 2.86 亿元、7.4 亿元、10.51 亿元、1.75 亿元；实现净利润分别为 0.72 亿元、2.11 亿元、1.83 亿元、0.14 亿元；实现扣非后净利润分别约为 0.69 亿元、1.98 亿元、1.85 亿元以及

-211.41 万元。标的资产净利润及扣非净利润在 2016 年大幅增长，2017 年出现下滑，2018 年一季度收入和净利润均出现下滑甚至亏损。请公司：（1）结合业务模式变化、行业发展趋势、客户开发方式等，分析说明 2015 至少 2017 年营业收入持续大幅增长的原因；（2）结合报告期内项目建设运营情况、毛利率波动等说明 2016 年业绩大幅增长及 2017 年业绩下滑原因；（3）2018 年一季度上述财务指标均出现下滑甚至亏损的原因及合理性；（4）结合截至目前经营表现及年内预测情况，说明能否实现 2018 年的业绩承诺。请财务顾问及会计师发表意见。

6. 关于偿债能力。草案披露，标的资产经营活动现金流量净额在 2017 年度、2018 年一季度出现负数，资产负债率也由 2015 年的 34.31% 大幅上升至 2017 年年末的 60.97%。请公司结合业务扩张速度、项目建设进度、融资规模、融资成本变动等，分析说明标的资产的融资及偿债能力是否稳定，是否具有持续的盈利能力。请财务顾问及会计师发表意见。

7. 关于核心竞争力。草案披露，康恒环境是国内首家完整引进日立造船-VonRoll 垃圾焚烧技术并且在国内应用的公司，在引进、消化、吸收该技术的基础上，康恒环境进行了优化改进，在几种规模焚烧线的设计、焚烧设备的研制、系统集成及技术服务方面实现了国产化。请补充披露：（1）标的公司的自主创新成果，是否在行业内具有明显的竞争优势；（2）同行业竞争者的技术水平情况，标的公司的差异化竞争力；（3）标的公司与日立造船的合作方式、合作期限、交易金额，是否为独家授权等内容；（4）结合上述情况，说明标的公司是否对日立造船形成重大依赖。请财务顾问发表意见。

5. 税收优惠。草案披露，康恒环境报告期内的主要税收优惠占利润总额的比例分别为 10.56%、10.24%、14.24% 和 37.75%。请公司补充披露：（1）将来是否存在税收优惠不断下降及取消的风险；（2）在盈利预测中是如何考虑的。请财务顾问及评估师发表意见。

6. 特许经营协议。草案披露，目前康恒环境已取得 16 个生活垃圾焚烧发电项目的特许经营权。其中，宁波明州项目为单一来源采购，珠海项目为通过招标投标程序获取。请补充说明

上述事项是否符合《基础设施和公用事业特许经营管理办法》和《市政公用事业特许经营管理办法》的相关规定，后续是否会因与合同甲方签订补充、配套协议从而导致预计收入减少的情况，在进行盈利预测时是否进行了考虑。请财务顾问及律师发表意见。

三、其他

7. 关于资产评估。草案披露，对于拟置入资产康恒环境，本次采用了收益法与市场法进行了评估，并最终选取收益法估值作为评估结果。请补充披露：（1）评估假设中“假设被评估单位每一年的营业收入等在年度内均匀发生”是否合理，是否与公司实际情况相符；（2）垃圾焚烧发电站建设业务中待执行项目建设周期、建设期内各年收入情况，新增业务预测期内增长率、各年收入情况，并结合公司订单获取方式、获取能力，进一步说明在现有订单全部进入运营阶段后，公司2020年及以后按照预测增长率进行收入预计的合理性；（3）草案披露公司电站业务应收账款预计未来基本不会发生坏账，因此未计提资产减值损失，请公司区分电站业务和非电站业务披露报告期内应收账款计提折旧情况，说明收益法未来预测期间电站业务无资产减值损失的预测合理性；（4）市场法评估中，选取的可比上市公司共4家，而草案其他部分在进行同行业上市公司对比时选取的可比公司共8家，请公司说明市场法下选取该4家公司作为可比公司的选取原因和合理性；（5）补充披露市场法下评估采用NOIAT、EBIT、EBITDA三个价值比例的平均值而非选取单一参数作为评估结果的原因和依据，是否符合行业惯例。请财务顾问及评估师发表意见。

8. 截至目前，公司尚未使用的募集资金约为1.02亿元，公司拟在本次交易获得中国证监会核准后，置出资产交割前终止“广东四通营销网络建设项目”、“新建开发设计中心建设项目”、“新建年产日用陶瓷2,000万件建设项目”和“新建年产卫生陶瓷80万件建设项目”的实施，并将全部剩余募集资金用于永久性补充流动资金。请公司说明：（1）上述拟终止项目的进展情况，是否发生重大变化，该变化是否符合行业发展趋势；（2）募集资金投入项目后，公司又将项目实施主体置出

公司，是否符合募集资金管理办法等规则的规定，相应决策是否合理审慎。请财务顾问及律师发表意见。

请你公司及时披露本问询函，并根据本所《上市公司重组上市媒体说明会指引》的规定，召开媒体说明会。请你公司在2018年9月11日之前，针对上述问题书面回复我部，并对重大资产重组草案作相应修改。



上海证券交易
二〇一八年九月十日